

Concreto publicó resultados financieros mixtos. Positiva contribución de los ingresos de construcción (+27,7% T/T), sector que evidencia una dinámica de reactivación, jalonaron en gran medida el aumento de COP 31.551 MM de los ingresos consolidados para el 2T19. No obstante, anualmente, estos disminuyen presionados principalmente por la caída en construcción de vivienda y aplazamiento de la escrituración de algunos activos. Por su parte, el *backlog* continuó su dinámica negativa, ubicándose en COP 1,5 BN (1,4 años de operación), donde dicha cifra no considera las obras en Ituango. Sin embargo, el Proyecto Doble Calzada de Oriente, que obtuvo el concepto de viabilidad por parte de la Gobernación de Antioquia y pasa a la fase de licitación, representaría una oportunidad relevante para incrementar dicho indicador. Finalmente, resaltamos el prepago de deuda hecho durante el 2T19 (COP 49.570 MM) del crédito sindicado, reflejado en un menor nivel de apalancamiento.

Hechos relevantes

- **Margen EBITDA da un paso atrás:** El incremento de los ingresos (+16,4% T/T) se explicó principalmente por la buena dinámica del negocio de construcción (+COP 37 mil MM), que vuelve a presentar un comportamiento positivo. Adicionalmente, vale la pena mencionar la relevante contribución de PACTIA, que en lo corrido de 2019 asciende a COP 30 mil MM, (COP 10 mil proveniente de rendimientos), y cuyo principal foco de construcción se vería concentrado en Bodegas. No obstante lo anterior, el significativo incremento de los costos (+19,6% T/T), limitó mayormente el EBITDA, cuyo margen se contrajo (-428 pbs T/T y -357 pbs A/A).
- **Backlog continúa su camino descendente:** Por su parte, vale la pena mencionar que el backlog de la compañía siguió evidenciando una dinámica débil, ubicándose en COP 1,5 BN, cifra equivalente a cerca de 1,4 años de operación, (-0,5 años menor frente al 1T19). Lo anterior, explicado por el retiro del proyecto de PCH Pactico, que supuso una disminución en el alcance de aproximadamente COP 90.5 mil MM, y dado que el backlog descrito no tiene en cuenta las obras en Ituango (que significan la terminación de la presa de Hidroituango). Estas últimas, junto con Vía 40 (entregaron la primera unidad funcional a la ANI), Ruta del Sol y Balance La Línea, concentraron la ejecución del periodo analizado.
- **Pago anticipado ayuda a aliviar apalancamiento:** Destacamos el prepago de deuda por parte de Concreto durante el 2T19 por COP 49.570 MM, que se suma a pagos anticipados ya realizados por COP 43.264 MM en lo corrido de 2019 del crédito sindicado. De esta manera, la deuda de la compañía registró una considerable disminución del 8% T/T, y su nivel de apalancamiento, medido por el indicador Deuda/EBITDA disminuyó 0,4x, ubicándose en 2,4x para el periodo analizado.
- **Aspectos a destacar:** i) Plan de desinversión continuaría, donde aún faltarían cerca COP 400 mil MM a desinvertir. ii) La administración resaltó que no considera realizar una recompra de acciones.

Resumen resultados financieros

Concreto					
Cifras en COP MM	2T18	1T19	2T19	Var % A/A	Var % T/T
Ingresos ordinarios	265.178	192.772	224.333	-15%	16%
Utilidad Neta	32.584	30.457	27.443	-16%	-10%
EBITDA	71.049	53.007	52.095	-27%	-2%
Margen Neto	12,3%	15,8%	12,2%	-5 pbs	-357 pbs
Margen EBITDA	26,8%	27,5%	23,2%	-357 pbs	-428 pbs

09 de agosto de 2019

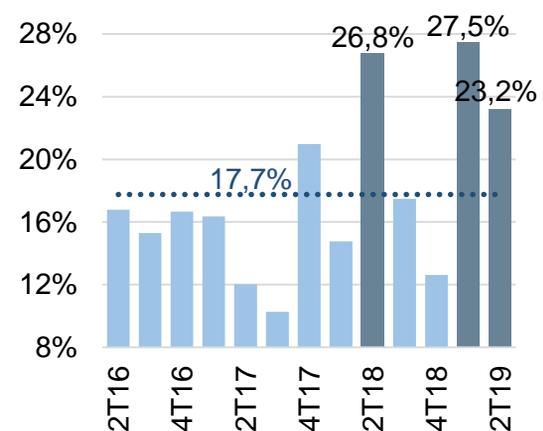


Información especie

Cifras en COP

Precio objetivo	1.080
Recomendación	Subponderar
Market Cap (BN)	0,6
Ultimo Precio	529
YTD (%)	43,8%

Gráfica 1. Evolución Margen EBITDA



Juan Felipe D'luiz
Analista de Renta Variable

Omar Suarez
Gerente de Estrategia
Renta Variable

Gerencia de Inversiones

Alejandro Pieschacon
Director de Inversiones
alejandro.pieschacon@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22724

Análisis y Estrategia

Juan David Ballén
Director Análisis y Estrategia
juan.ballen@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22622

Diego Velásquez
Analista Renta Fija
diego.velasquez@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22710

Santiago Clavijo
Analista Junior Renta Fija
santiago.clavijo@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22602

Deisi Cañon
Practicante Renta Fija
santiago.clavijo@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 23632

Omar Suarez
Gerente Estrategia Renta Variable
omar.suarez@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22619

Juan Felipe D'luyz
Analista Junior Renta Variable
juan.dluyz@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22703

Mesa Distribución

Juan Pablo Vélez
Gerente Comercial Medellín
jvelez@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22861

Mesa Institucional Acciones

Alejandro Forero
Head de acciones Institucional
alejandro.forero@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22843

Juan Pablo Serrano
Trader de acciones Institucional
juan.serrano@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22630

Mesa Institucional Renta Fija

Enrique Fernando Cobos
Gerente Mesa Institucional
enrique.cobos@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22717

Olga Dossman
Gerente Comercial
Olga.dossman@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 23624

Adda Padilla
Gerente Comercial
adda.padilla@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22607

ADVERTENCIA

Este material no representa una oferta ni solicitud de compra o venta de ningún instrumento financiero y tampoco es un compromiso de Casa de Bolsa S.A. para entrar en cualquier tipo de transacción. El presente documento constituye la interpretación del mercado por parte del Área de Análisis y Estrategia. La información contenida se presume confiable pero Casa de Bolsa S.A. no garantiza que sea completa o totalmente precisa. En ese sentido la certeza o el alcance de la información pueden cambiar sin previo aviso y se distribuye únicamente con propósitos informativos. Las interpretaciones y/o decisiones que se tomen con base en este documento no son responsabilidad de Casa de Bolsa S.A. Este material no representa una oferta ni solicitud de compra o venta de ningún instrumento financiero y tampoco es un compromiso de Casa de Bolsa S.A. para entrar en cualquier tipo de transacción. La información contenida en este documento se presume confiable, pero Casa de Bolsa S.A. no garantiza su total precisión, los datos utilizados son de conocimiento público. En ningún momento se garantizan las rentabilidades estimadas asociadas a los diferentes perfiles de riesgo. Variables asociadas al manejo de las posiciones, los gastos y las comisiones asociadas a su gestión pueden alterar el comportamiento de la rentabilidad. Es posible que esta estrategia de inversión no alcance su objetivo y/o que usted pierda dinero al invertir en ella. La rentabilidad pasada no es garantía de rentabilidad futura. Ninguna parte de la información contenida en el presente documento puede ser considerada como una asesoría legal, tributaria, fiscal, contable, financiera, técnica o de otra naturaleza, o recomendación u opinión acerca de inversiones, la compra o venta de instrumentos financieros o la confirmación para cualquier transacción, de modo que, este documento se distribuye únicamente con propósitos informativos, y las interpretaciones y/o decisiones que se tomen con base en este documento no son responsabilidad de Casa de Bolsa S.A. Por lo anterior, la decisión de invertir en los activos o estrategias aquí señalados constituirá una decisión independiente de los potenciales inversionistas, basada en sus propios análisis, investigaciones, exámenes, inspecciones, estudios y evaluaciones. En ese sentido la certeza o el alcance de la información pueden cambiar sin previo aviso y se distribuye únicamente con propósitos informativos. Certificación del analista: El (los) analista(s) que participó (arón) en la elaboración de este informe certifica(n) respecto a cada título o emisor a los que se haga referencia en este informe, que las opiniones expresadas se hacen con base en un análisis técnico y fundamental de la información recopilada, que se encuentra(n) libre de influencias externas. El (los) analista (s) también certifica(n) que ninguna parte de su compensación es, ha sido o será directa o indirectamente relacionada con una recomendación u opinión específica presentada en este informe.